

## Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

### Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

#### ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

### Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα: Ευνοϊκές Χρηματοοικονομικές Συνθήκες – Ανάγκη Ενίσχυσης των Διαρθρωτικών Παραγόντων

Η διαμόρφωση ευνοϊκών χρηματοοικονομικών συνθηκών κατά τους τελευταίους μήνες στην ελληνική οικονομία δύναται να οδηγήσει κατά το τρέχον έτος στην οριστική διακοπή της φάσης αποεπένδυσης που πυροδότησε η οικονομική κρίση. Η τρέχουσα συγκυρία χαρακτηρίζεται από τα ακόλουθα στοιχεία. *Πρώτον*, τη μεγάλη αύξηση της συνολικής κεφαλαιοποίησης των εισηγμένων εταιρειών. *Δεύτερον*, την τεράστια πτώση των επασφαλιστρών κινδύνων της Ελληνικής Δημοκρατίας και κατά συνέπεια των αποδόσεων των ελληνικών κρατικών τίτλων, καθώς για πρώτη φορά το ελληνικό Δημόσιο δανείζεται με έντοκα γραμμάτια που έχουν μηδενικό, ακόμη και αρνητικό επιτόκιο (Γράφημα 1). *Τρίτον*, τη συνεχιζόμενη βελτίωση της βιωσιμότητας του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης, η οποία υποστηρίζεται από την ταχύτατη μείωση του κόστους δανεισμού, την καλύτερη του αναμενομένου δυναμική της οικονομικής μεγέθυνσης, την εμπέδωση της πολιτικής σταθερότητας και την υψηλότερη επίδοση όσον αφορά τους δημοσιονομικούς στόχους. Ως αποτέλεσμα, συνεχίζεται η σταδιακή βελτίωση της διαβάθμισης της χώρας από τους οίκους αξιολόγησης, όπως πρόσφατα από τη Fitch. *Τέταρτον*, τη ραγδαία αποκλιμάκωση του κόστους δανεισμού του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, όπως αντικατοπτρίστηκε στην πρόσφατη έκδοση ομολόγου Tier 2 από την Alpha Bank. *Πέμπτον*, την έντονα ανοδική πορεία της αγοράς οικιστικών και εμπορικών ακινήτων, όσον αφορά την πορεία τόσο των τιμών, όσο και της επενδυτικής δραστηριότητας. *Τέλος*, τη σημαντική βελτίωση του δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών τόσο στη βιομηχανία, όσο και στο λιανικό εμπόριο, οι οποίοι προσεγγίζουν τα επίπεδα του 2008.

Οι ανωτέρω παράγοντες δύνανται να ανατρέψουν την πτώση των εγχώριων επενδύσεων ως ποσοστό του ΑΕΠ που κληροδότησε η κρίση, υποστηρίζοντας έναν ταχύτερο ρυθμό οικονομικής ανάκαμψης και την

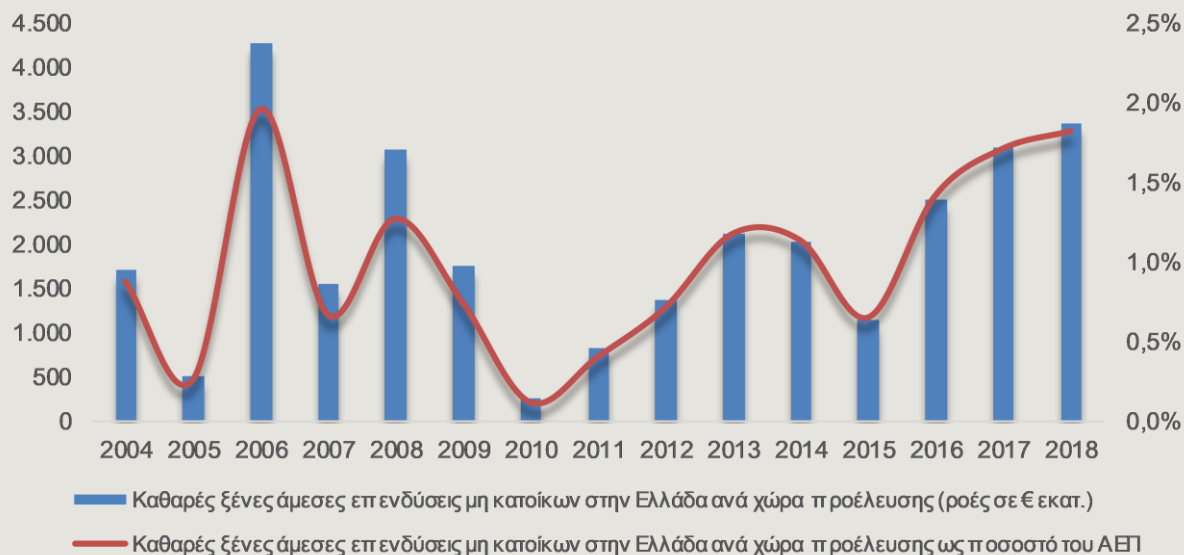
Δυναμική των Αγορών Κεφαλαίου και Ομολόγων



ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Πηγή:  
Bloomberg

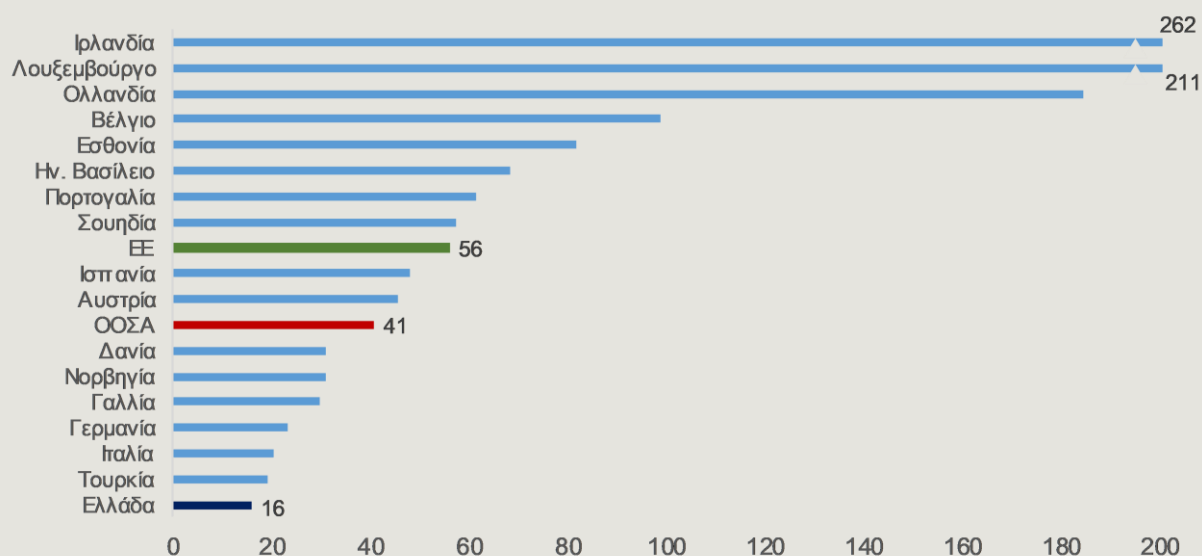
περαιτέρω ενσωμάτωση της χώρας μας στην παγκόσμια αλυσίδα παραγωγής, μέσω της ενίσχυσης των άμεσων ξένων επενδύσεων. Στο παρόν δελτίο, αναλύεται η συγκριτική θέση της χώρας στο μέτωπο των άμεσων ξένων επενδύσεων, η διαχρονική τους εξέλιξη και οι πολιτικές που απαιτούνται για να ενισχυθεί περαιτέρω η προσέλκυσή τους.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 2**
**Διαχρονική εξέλιξη των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στην Ελλάδα**


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ

Στο Γράφημα 2, απεικονίζεται η εξέλιξη των καθαρών άμεσων ξένων επενδύσεων (ΑΞΕ) στην Ελλάδα, από το 2008 έως και το 2018, σε όρους ροών (flows) και ως ποσοστό του ΑΕΠ. Όπως φαίνεται, σημειώθηκε σημαντική κάμψη των καθαρών ροών μετά την έναρξη της κρίσης, στο επίπεδο των €249 εκατ. το 2010, ενώ το 2018 (€3.364 εκατ.) επανήλθαν σχεδόν στο επίπεδο του 2008. Αντίστοιχα, οι καθαρές ροές των ΑΞΕ ως ποσοστό του ΑΕΠ, κατέγραψαν αξιοσημείωτες διακυμάνσεις καθ' όλη τη διάρκεια της δεκαετίας και διαμορφώθηκαν το 2018 σε 1,8%, έναντι 1,3% το 2008. Η βελτίωση, από το 2015 και μετά, συμβάδισε με τη σταδιακή έξοδο της χώρας από την κρίση, την επίτευξη οριακών μεν, αλλά υψηλότερων ρυθμών ανάπτυξης, αλλά και με τα μέτρα του μεταρρυθμιστικού προγράμματος, στο πλαίσιο της δημοσιονομικής προσαρμογής, που άρχισαν να αποδίδουν καρπούς. Παρά, όμως, τη βελτίωση που έχει επιτευχθεί τα τελευταία έτη, η χώρα μας παραμένει στις χαμηλές θέσεις της κατάταξης ως προς τις ΑΞΕ, μεταξύ των επιλεγμένων χωρών, (Γράφημα 3), αφού το συνολικό απόθεμά τους ως ποσοστό στο ΑΕΠ το 2018 (16%), υπολείπεται σημαντικά του αντίστοιχου μέσου όρου των χωρών του ΟΟΣΑ (41%) και της ΕΕ (56%).

Σε επίπεδο κλαδικής ανάλυσης, το 2018, οι κλάδοι της οικονομίας με τα υψηλότερα μερίδια αποθέματος ΑΞΕ

**ΓΡΑΦΗΜΑ 3**
**Άμεσες ξένες επενδύσεις μη κατοίκων στην Ελλάδα (συνολικό απόθεμα κεφαλαίων ως % ΑΕΠ)**


Πηγή: ΟΟΣΑ

ήταν οι εξής: ενημέρωση & επικοινωνία (17,1%), εμπόριο (15,7%), προϊόντα πετρελαίου, χημικών, φαρμακευτικών και πλαστικού (12,3%), μεταφορές & αποθήκευση (11,5%), ηλεκτρική ενέργεια, αέριο, νερό (8,5%) και έπονται οι ιδιωτικές αγοραπωλησίες ακινήτων (7,4%), η διαχείριση ακίνητης περιουσίας (6,1%) και τα τρόφιμα-ποτά-καπνός (6,0%). Αντίστοιχα, σε επίπεδο γεωγραφικής διάρθρωσης, οι χώρες με τα υψηλότερα μερίδια αποθέματος κεφαλαίων στην Ελλάδα ήταν η Γερμανία (22,7%), το Λουξεμβούργο (21,7%), η Ολλανδία (15,6%), η Ελβετία (10,2%), η Γαλλία (4,9%) και η Ιταλία (4,7%).

## Ποιες είναι οι Προϋποθέσεις για την Ενίσχυση των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων;

Στην έκθεση “2019 Foreign Direct Investment Confidence Index” της συμβουλευτικής εταιρείας A.T. Kearney, περιλαμβάνεται ο ομώνυμος δείκτης, ο οποίος αποτυπώνει τους παράγοντες που εξετάζουν οι επενδυτές για να εκτιμήσουν το κατά πόσο μία οικονομία είναι πιθανός προορισμός άμεσων ξένων επενδύσεων τα επόμενα τρία χρόνια. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έκθεσης, οι ανεπτυγμένες οικονομίες κυριάρχησαν το 2019, καθώς κατέλαβαν τις 22 από τις 25 πρώτες θέσεις στη σχετική κατάταξη. Εξ αυτών, οι 14 ήταν ευρωπαϊκές οικονομίες, με την Γερμανία να βρίσκεται στη 2<sup>η</sup> θέση, το Ηνωμένο βασίλειο στην 4<sup>η</sup> και τη Γαλλία στην 5<sup>η</sup>.

Στο Γράφημα 4, παρουσιάζονται - με σειρά προτεραιότητας - οι καθοριστικοί παράγοντες για την προσέλκυση ΑΞΕ, όπως αναλύονται στην έρευνα της A.T. Kearney, οι οποίοι εξηγούν και την προτίμηση των επενδυτών για τοποθετήσεις στις ανεπτυγμένες οικονομίες. Ως σημαντικοί, αναδεικνύονται παράγοντες οι οποίοι σχετίζονται με τη διακυβέρνηση και το κανονιστικό πλαίσιο. Συγκεκριμένα, στην πρώτη θέση βρίσκεται η φορολογία (φορολογικοί συντελεστές, ευκολία πληρωμών φόρων), ενώ ακολουθούν η ασφάλεια, η διαφάνεια και η έλλειψη διαφθοράς, η προστασία των δικαιωμάτων των επενδυτών και της ιδιοκτησίας και το κόστος εργασίας. Η βαρύτητα του κάθε παράγοντα έχει προκύψει από το ποσοστό των θετικών απαντήσεων των επενδυτών που συμμετείχαν στην έρευνα.

Επιπλέον, στο Γράφημα 4, περιλαμβάνονται οι επιδόσεις της χώρας μας σε κάθε μία από τις προαναφερθείσες κατηγορίες-παράγοντες που καθορίζουν τον προορισμό των ΑΞΕ. Για το σκοπό αυτό έχει γίνει αντιστοίχιση<sup>(1)</sup> των παραγόντων αυτών, με επιλεγμένες συνιστώσες των ακόλουθων τριών δεικτών, οι οποίοι αφορούν στην ανταγωνιστικότητα, τις συνθήκες στο «επιχειρείν» και την ενσωμάτωση των νέων τεχνολογιών: (α) του δείκτη «ευκολίας άσκησης επιχειρηματικής δραστηριότητας» που καταρτίζει η Παγκόσμια Τράπεζα (Doing Business 2020), (β) του δείκτη διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας του World

### ΓΡΑΦΗΜΑ 4

#### Παράγοντες που επηρεάζουν τις επενδυτικές αποφάσεις και οι σχετικές επιδόσεις της Ελλάδας



Πηγή: Παγκόσμια Τράπεζα, World Economic Forum, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, A.T. Kearney, Υπολογισμοί Alpha Bank Research

### Σημείωση<sup>(1)</sup>:

- Η αντιστοίχιση μεταξύ των παραγόντων που επηρεάζουν τις επενδυτικές αποφάσεις και των συνιστωσών των τριών δεικτών έγινε ως εξής: **1. Φορολογία:** Paying Taxes (DB), **2. Τεχνολογία-Καινοτομία:** Ενσωμάτωση της ψηφιακής τεχνολογίας (DESI), **3. Ασφάλεια:** Security (GCI), **4. Διαφάνεια-έλλειψη διαφθοράς:** Incidence of corruption (GCI), **5. Δικαιώματα επενδυτών και ιδιοκτησίας:** Protecting Minority Investors (DB), **6. Κόστος εργασίας:** Pay and productivity (GCI), **8. Θεσμοθετημένα κίνητρα για επενδυτές:** Future orientation of government (GCI), **9. Ποιότητα ψηφιακών υποδομών:** Ψηφιακές δημόσιες υπηρεσίες (DESI), **10. Αποτελεσματικότητα νομικών και κανονιστικών διαδ/σιών:** Public-sector Performance (GCI), **11. Συμμετοχή της χώρας σε εμπορικές συμφωνίες:** Trade openness (GCI), **12. Επιδόσεις οικονομίας:** Macroeconomic stability (GCI), **13. Έρευνα και Ανάπτυξη:** Research (GCI)
- DB: Doing Business 2020 (Παγκόσμια Τράπεζα), GCI: Global Competitiveness Index 2019 (World Economic Forum), DESI: Δείκτης Ψηφιακής Οικονομίας και Κοινωνίας 2019 (Ευρωπαϊκή Επιτροπή)

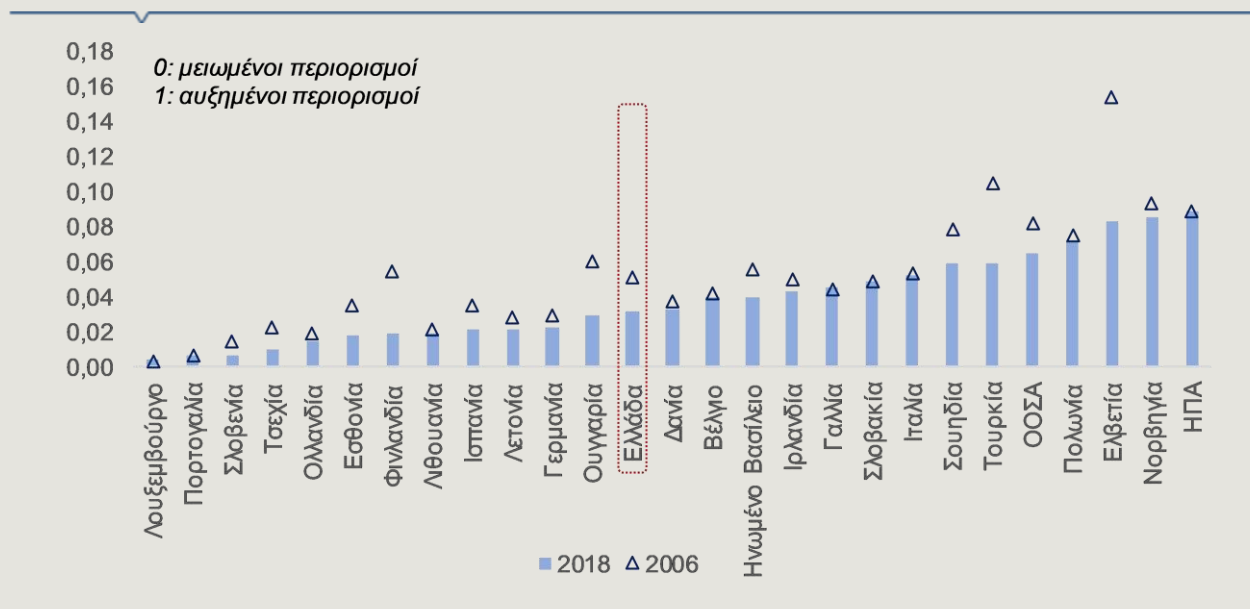
Economic Forum (Global Competitiveness Index 2019) και (γ) του δείκτη ψηφιακής οικονομίας και κοινωνίας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (The Digital Economy and Society Index (DESI) 2019).

Η επίδοση της χώρας μας σε κάθε κατηγορία έχει υπολογιστεί βάσει της σχετικής κατάταξής της στην εκάστοτε έρευνα. Για παράδειγμα, σε ό,τι αφορά τη φορολογία, έχει χρησιμοποιηθεί η συνιστώσα «φορολογικό σύστημα», του δείκτη ευκολίας άσκησης επιχειρηματικής δραστηριότητας. Η θέση που κατέλαβε η Ελλάδα στο συγκεκριμένο υποδείκτη ήταν η 72<sup>η</sup> μεταξύ 190 χωρών, γεγονός που συνεπάγεται ότι βρίσκεται στο 38% των χωρών με τις καλύτερες επιδόσεις.

Όπως παρατηρείται στο γράφημα, την καλύτερη συγκριτικά επίδοση έχει σημειώσει η χώρα μας στην κατηγορία «δικαιώματα επενδυτών και ιδιοκτησίας», καθώς στην αντίστοιχη συνιστώσα της έρευνας Doing Business (προστασία επενδυτών μειοψηφίας), η Ελλάδα βρίσκεται στην 37<sup>η</sup> θέση από 190 χώρες. Ακολουθεί η επίδοση στην έρευνα και ανάπτυξη και τις φυσικές υποδομές (37<sup>η</sup> θέση σε 141 χώρες και στις δύο περιπτώσεις), με πολύ καλές βαθμολογίες αναφορικά με τη συνδεσιμότητα μέσω λιμανιών, αεροδρομίων και οδικών δικτύων. Επίσης, η Ελλάδα ανήκει στο 29% των χωρών με τις καλύτερες επιδόσεις σε σχέση με τις ικανότητες του εργατικού δυναμικού, ενώ σχετικά ικανοποιητική είναι και η κατάταξή της αναφορικά με τη φορολογία (72<sup>η</sup> θέση σε 190 χώρες).

Από την άλλη πλευρά, ιδιαίτερα χαμηλές είναι οι επιδόσεις της Ελλάδας στις κατηγορίες της τεχνολογίας-καινοτομίας και των ψηφιακών υποδομών. Σύμφωνα με τις αντίστοιχες συνιστώσες του δείκτη ψηφιακής οικονομίας και κοινωνίας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η ενσωμάτωση της ψηφιακής τεχνολογίας στην Ελλάδα υπολείπεται του μέσου όρου της Ευρωπαϊκής Ένωσης και η χώρα καταλαμβάνει μόλις την 22<sup>η</sup> θέση. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι, σε ό,τι αφορά την πραγματοποίηση ηλεκτρονικών πωλήσεων, τόσο το ποσοστό των μικρομεσαίων επιχειρήσεων που χρησιμοποιούν αυτό το κανάλι πώλησης, όσο και ο κύκλος εργασιών μέσω ηλεκτρονικού εμπορίου, ως ποσοστό του συνόλου του κύκλου εργασιών του κλάδου, είναι ιδιαίτερα χαμηλά (11% και 4%, αντίστοιχα). Αναφορικά με τις ψηφιακές δημόσιες υπηρεσίες, ως ένδειξη της ποιότητας των ψηφιακών υποδομών, η Ελλάδα κατέλαβε την προτελευταία θέση στην κατάταξη. Σύμφωνα, ωστόσο, με την έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σημειώθηκε σημαντική πρόοδος τη διετία 2017-2018. Στις χαμηλές θέσεις της κατάταξης είναι η χώρα μας και σε όρους κόστους εργασίας και παραγωγικότητας (109<sup>η</sup> σε 141 χώρες), αλλά και αναφορικά με την αποτελεσματικότητα των νομικών και κανονιστικών διαδικασιών (92<sup>η</sup> θέση σε 141 χώρες).

Ένας επιπλέον παράγοντας που κρίνεται ως σημαντικός για την προσέλκυση ΑΞΕ, σύμφωνα με την έρευνα της A.T. Kearney, είναι η ευκολία μεταφοράς κεφαλαίων από και προς τη χώρα. Ο δείκτης κανονιστικών περιορισμών σε ΑΞΕ, που καταρτίζει ο ΟΟΣΑ (FDI Restrictiveness Index), αποτυπώνει τους περιορισμούς που υφίστανται σε μία οικονομία, αναφορικά με τις τοποθετήσεις σε μετοχικό κεφάλαιο και την αξιολόγηση και έγκριση επενδυτικών σχεδίων από μη κατοίκους, τη δυνατότητα εργασίας εξειδικευμένου εργατικού δυναμικού από την αλλοδαπή και, τέλος, λειτουργικούς περιορισμούς, μεταξύ άλλων και στη μεταφορά κεφαλαίων και κερδών. Σημειώνεται ότι το εύρος τιμών του δείκτη είναι από το μηδέν έως τη μονάδα, με τις τιμές που πλησιάζουν το 1 να συνεπάγονται την ύπαρξη σημαντικών περιορισμών στην προσέλκυση ΑΞΕ.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 5**
**Δείκτης Κανονιστικών Περιορισμών σε Άμεσες Ξένες Επενδύσεις**


Πηγή: ΟΟΣΑ

Στο Γράφημα 5, παρουσιάζεται ο εν λόγω δείκτης για επιλεγμένες χώρες και το μέσο όρο του ΟΟΣΑ, για τα έτη 2006 και 2018. Ο δείκτης διαμορφώθηκε το 2018 για την Ελλάδα σε 0,032 μονάδες, τιμή χαμηλότερη από το μέσο όρο του ΟΟΣΑ, αλλά και από τους αντίστοιχους δείκτες σημαντικών οικονομιών, όπως το Ηνωμένο Βασίλειο, η Ιρλανδία - χώρα με πολύ υψηλές εισροές ΑΞΕ -, η Γαλλία και οι ΗΠΑ, πρώτη προτίμηση των επενδυτών παγκοσμίως, σύμφωνα με την έρευνα της A.T. Kearney. Αν και, από το 2010, η τιμή του δείκτη στην Ελλάδα παραμένει στο ίδιο επίπεδο, όπως παρατηρείται στο γράφημα, έχει βελτιωθεί σε σύγκριση με το 2006, έτος προ της οικονομικής κρίσης.

Συνοψίζοντας, προκειμένου η χώρα μας να προσελκύσει περισσότερες ΑΞΕ χρειάζεται να επιταχύνει τις μεταρρυθμίσεις στους ακόλουθους τομείς:

- **Χαμηλοί και σταθεροί φορολογικοί συντελεστές:** Η πρόσφατη μείωση των φορολογικών συντελεστών επιχειρήσεων στη χώρα μας, αναμένεται να έχει θετική επίδραση στην τόνωση των ΑΞΕ, αν και εξακολουθούν να είναι υψηλοί σε σχέση με άλλες χώρες. Για παράδειγμα, η Ιρλανδία της οποίας το απόθεμα ΑΞΕ ως ποσοστό του ΑΕΠ υπερβαίνει το 260% (Γράφημα 3), έχει φορολογικό συντελεστή επιχειρήσεων (εγχώριων και ξένων) 12,5%, πολύ χαμηλότερο από τον αντίστοιχο της χώρας μας που είναι 24%.
- **Μεταρρυθμιστικό πρόγραμμα:** Η αποτελεσματική εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων στις αγορές προϊόντων και υπηρεσιών, κυρίως στους τομείς της ταχύτερης απονομής της δικαιοσύνης, της διευθέτησης των δικαιωμάτων χρήσης γης, της βελτίωσης της αποτελεσματικότητας του δημόσιου τομέα και της αντιμετώπισης των μη εξυπηρετούμενων δανείων, θα ενισχύσουν την εμπιστοσύνη των επενδυτών στις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας.
- **Εξαγωγικός προσανατολισμός:** Η χώρα μας, παρά την ανθεκτικότητα του εξαγωγικού τομέα κατά τη διάρκεια της κρίσης και τη σχετική πρόοδο που επετεύχθη, παραμένει μια μικρή και συγκριτικά κλειστή οικονομία, αφού ο βαθμός εξωστρέφειάς της - όπως τον μετρά ο λόγος εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών προς ΑΕΠ - αυξήθηκε από 19% το 2009, σε 38% το 2018. Η Ελλάδα χρειάζεται να εκσυγχρονίσει την οικονομία της, ανοίγοντάς την περισσότερο σε παραγωγικές επενδύσεις και ξένες άμεσες επενδύσεις, παράλληλα με τη βαθμιαία μεταστροφή της εγχώριας παραγωγικής δραστηριότητας, από τα μη εμπορεύσιμα στα διεθνώς εμπορεύσιμα αγαθά υψηλότερης προστιθέμενης αξίας.
- **Φιλικότερο επιχειρηματικό περιβάλλον:** Εκτός από τους χαμηλούς φορολογικούς συντελεστές, για να προσελκύσει η χώρα περισσότερες ΑΞΕ, θα πρέπει να επιταχυνθούν οι ιδιωτικοποιήσεις, και να ολοκληρωθούν οι δημόσιες επενδύσεις, οι οποίες έχουν πολλαπλασιαστικά οφέλη και στις λοιπές επενδύσεις (ξένες και εγχώριες). Επιπλέον, απαιτείται να μειωθεί η γραφειοκρατία, καθώς και η ασάφεια και αστάθεια του νομοθετικού, ρυθμιστικού και θεσμικού πλαισίου.
- **Ενδυνάμωση των κλάδων με συγκριτικό πλεονέκτημα και υποστήριξη της ψηφιακής οικονομίας:** Η Ελλάδα είναι ένας δυναμικά ελκυστικός επενδυτικός προορισμός, αφού παρουσιάζει θετικές προοπτικές σε κλάδους με μεγάλη εξαγωγική δραστηριότητα, όπως ο τουρισμός και η ναυτιλία. Επίσης, ο κλάδος των μεταφορών και αποθήκευσης έχει μεγάλο ενδιαφέρον, καθώς η χώρα αποτελεί το γεωγραφικό σταυροδρόμι της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Η ενίσχυση των κλάδων αυτών θα έχει πολλαπλασιαστικά οφέλη και σε άλλους κλάδους, όπως η αγορά ακινήτων, το εμπόριο, οι υποδομές και, ως εκ τούτου, θα δημιουργηθούν περισσότερες ευκαιρίες για τους ξένους επενδυτές. Ωστόσο, μια σημαντική πρόκληση παραμένει η χρονική υστέρηση στον ψηφιακό μετασχηματισμό της οικονομίας. Ως εκ τούτου, θα πρέπει να αυξηθούν τα κίνητρα για επενδύσεις σε κλάδους υψηλής τεχνολογίας και καινοτομίας, οι οποίοι είναι περισσότερο «συνδεδεμένοι» με τις ΑΞΕ. Για παράδειγμα, η γερμανική κυβέρνηση επιχορηγεί (με τη μορφή χαμηλότερων επιτοκίων για δάνεια) τους ξένους επενδυτές για τη διεξαγωγή Έρευνας και Τεχνολογίας.
- **Πολιτική ευστάθεια και διεθνής ασφάλεια:** Η Ελλάδα, ως μέλος, της Ευρωπαϊκής Ένωσης, αλλά και άλλων παγκόσμιων οργανισμών, διασφαλίζει την αναγνώριση της από τη διεθνή επενδυτική κοινότητα, ως ένας ασφαλής επενδυτικός προορισμός. Επίσης, η υιοθέτηση ενός φιλικότερου προς την ανάπτυξη μίγματος δημοσιονομικής πολιτικής, μετριάξει σε μεγάλο βαθμό την πολιτική αβεβαιότητα. Οι παραπάνω εξελίξεις συνεπάγονται τη μείωση του κινδύνου χώρας και του πολιτικού κινδύνου και με τη σειρά τους έχουν θετικό αντίκτυπο στις αποφάσεις των επενδυτών για ανάληψη επενδυτικού κινδύνου στην Ελλάδα.
- **Ανταγωνιστικότητα της οικονομίας - Εκπαίδευση - Τεχνολογία:** Η Ελλάδα, κατά τη διάρκεια της δημοσιονομικής προσαρμογής, την προηγούμενη δεκαετία, μείωσε το κόστος παραγωγής, μέσω της εσωτερικής υποτίμησης. Επιπλέον, διαθέτει εξειδικευμένο εργατικό δυναμικό και υψηλό επίπεδο εκπαίδευσης, παράμετρος που εν δυνάμει μπορεί να συμβάλει σημαντικά στην προσέλκυση ΑΞΕ έντασης κεφαλαίου και τεχνολογίας. Ιστορικά, έχει αποδειχθεί ότι οι χώρες που δεν ενσωματώνουν

γρήγορα τη νέα τεχνολογία μένουν πίσω αναπτυξιακά, ενώ χώρες που επενδύουν στην ψηφιακή αγορά και την τεχνολογία αιχμής μπορούν να πετύχουν εντυπωσιακούς ρυθμούς ανάπτυξης, όπως για παράδειγμα η Ιρλανδία, η οποία το 2018 σημείωσε ετήσιο ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης 8,2%.

## ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΥΡΙΑ

### Αγορά Εργασίας

Με βάση τα εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, ο αριθμός των απασχολούμενων τον Νοέμβριο του 2019 αυξήθηκε κατά 2,0% ή 76,5 χιλ. άτομα, σε ετήσια βάση, ενώ το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε στο 16,5%, μειωμένο κατά 2,1 ποσοστιαίες μονάδες, σε σχέση με τον Νοέμβριο του 2018 (18,6%). Το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε, για τέταρτο διαδοχικό μήνα, κάτω από το επίπεδο των 17 ποσοστιαίων μονάδων (Γράφημα 6). Σε μηνιαία βάση, το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε οριακά (-0,1 της εκατοστιαίας μονάδας), σε σύγκριση με το ποσοστό του Οκτωβρίου του 2019 (16,6%). Το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου-Νοεμβρίου του 2019, ο μέσος όρος του εποχικά προσαρμοσμένου ποσοστού ανεργίας διαμορφώθηκε στο 17,3%, μειωμένος κατά 2,1 εκατοστιαίες μονάδες, σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2018.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Ποσοστό Ανεργίας ανά Ηλικιακή Ομάδα και Φύλο, Νοέμβριος 2014 - 2019

Ηλικιακές Ομάδες	2014	2015	2016	2017	2018	2019
15-24	51,3	48,6	45,9	43,8	39,7	36,1
25-34	32,7	31,9	29,3	26,2	23,9	22,6
35-44	22,5	21,7	20,1	19,1	16,6	14,3
45-54	19,7	19,2	18,9	16,9	15,3	13,1
55-64	16,6	17,4	19,8	17,1	14,1	12,2
<b>Φύλο</b>						
Άρρενες	22,9	21,0	19,7	17,2	14,4	13,7
Θήλειες	29,5	28,7	27,9	25,9	23,9	20,0
<b>Σύνολο</b>	<b>25,9</b>	<b>24,4</b>	<b>23,4</b>	<b>21,0</b>	<b>18,6</b>	<b>16,5</b>

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

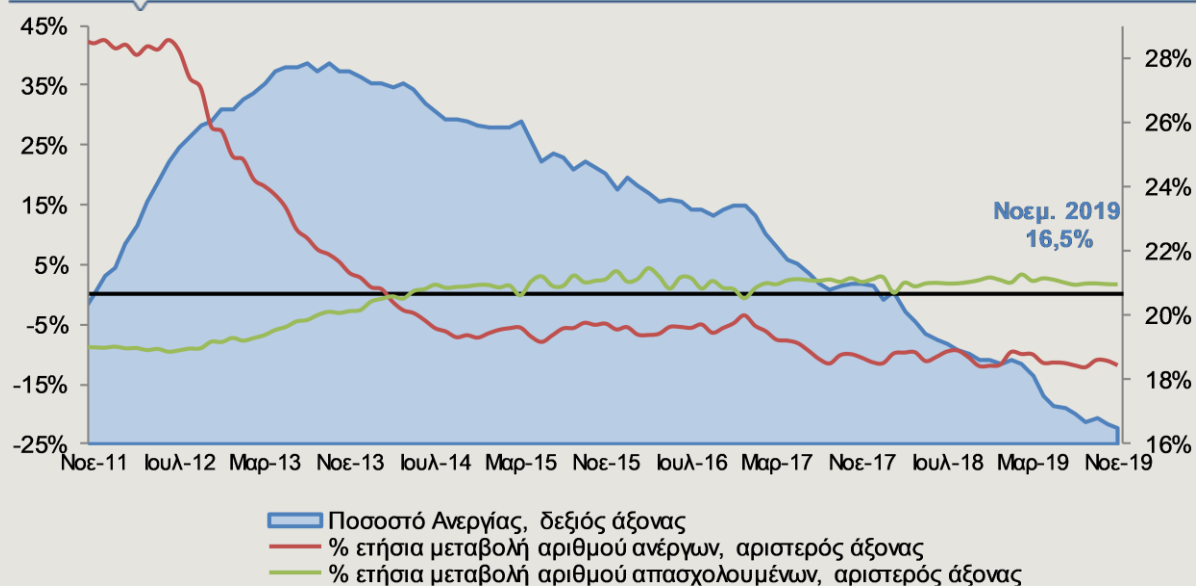
Όσον αφορά τα επιμέρους χαρακτηριστικά της αγοράς εργασίας, ως προς την ηλικία, το φύλο και τη γεωγραφική διάρθρωση, αυτά έχουν ως ακολούθως:

Η ανεργία μειώθηκε, τον Νοέμβριο του 2019, σε όλες τις ηλικιακές ομάδες, σε σύγκριση με τον ίδιο μήνα του προηγούμενου έτους (Πίνακας 1). Η μεγαλύτερη μείωση, ίση με 3,6 εκατοστιαίες μονάδες, έχει καταγραφεί στην ηλικιακή ομάδα 15-24 ετών, στην οποία το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 36,1%, παραμένοντας, ωστόσο, το υψηλότερο σε σύγκριση με τις υπόλοιπες ηλικιακές ομάδες. Σε σύγκριση με τον Νοέμβριο του 2014, έτος κατά το οποίο η ανεργία στη χώρα βρισκόταν σε ιδιαίτερα υψηλό επίπεδο, η μεγαλύτερη πτώση της σημειώθηκε και πάλι στους νέους 15-24 ετών, φθάνοντας τις 15,2 ποσοστιαίες μονάδες.

Ενώ τα ποσοστά ανεργίας ανδρών και γυναικών βαίνουν μειούμενα, η ανεργία μεταξύ των γυναικών εξακολουθεί να υπερβαίνει κατά πολύ την αντίστοιχη των ανδρών. Συγκεκριμένα, τον Νοέμβριο του 2019, το ποσοστό ανεργίας των γυναικών διαμορφώθηκε στο 20,0%, έναντι 13,7% των ανδρών.

Αναφορικά με τη γεωγραφική διάρθρωση κατά αποκεντρωμένη διοίκηση, η Κρήτη εξακολουθεί να εμφανίζει το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας (12,7%), ενώ η Ήπειρος-Δυτική Μακεδονία το υψηλότερο (19,7%). Στις υπόλοιπες αποκεντρωμένες διοικήσεις, τα ποσοστά ανεργίας διαμορφώθηκαν ως εξής: Αττική 15,3%, Μακεδονία-Θράκη 18,7%, Θεσσαλία-Στερεά Ελλάδα 17,4%, Πελοπόννησος, Δυτική Ελλάδα και Νησιά Ιονίου 16,6% και Νησιά του Αιγαίου 17,4%.

Επιπρόσθετα, σύμφωνα με το πληροφοριακό σύστημα Εργάνη, το ισοζύγιο των ροών μισθωτής απασχόλησης, κατά το 2019, ήταν θετικό και διαμορφώθηκε στις +127,6 χιλ. θέσεις εργασίας, καταγράφοντας την πέμπτη υψηλότερη επίδοση έτους από το 2001 μέχρι σήμερα.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 6**
**Ετήσια (%) Μεταβολή του Αριθμού των Απασχολουμένων, των Ανέργων και Ποσοστό Ανεργίας**


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

## Εμπορικό Ισοζύγιο

Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ σχετικά με το εξωτερικό εμπόριο της χώρας, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου, το 2019, αυξήθηκε κατά Ευρώ 1,1 δισ. ή 5,2%, συγκριτικά με το 2018 και διαμορφώθηκε στα Ευρώ 21,7 δισ. Σημειώνεται ότι το 2018, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου είχε αυξηθεί σημαντικά περισσότερο (+11,7%). Η άνοδος του εμπορικού ελλείμματος το 2019, σε σύγκριση με το 2018, αποδίδεται στην αύξηση των συνολικών εισαγωγών κατά 2,6%, η οποία αντιστάθμισε την άνοδο των εξαγωγών κατά 1,0%. Επιπλέον, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου χωρίς τα πετρελαιοειδή διαμορφώθηκε το 2019 στα Ευρώ 17,9 δισ., αυξημένο κατά 8,9% σε σχέση με το 2018, έναντι μικρότερης αύξησης το 2018 (+6,0%). Τέλος, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου, εξαιρουμένης της αξίας των πλοίων, ανήλθε στα Ευρώ 21,3 δισ., αυξημένο κατά 3,7% σε σύγκριση με το 2018.

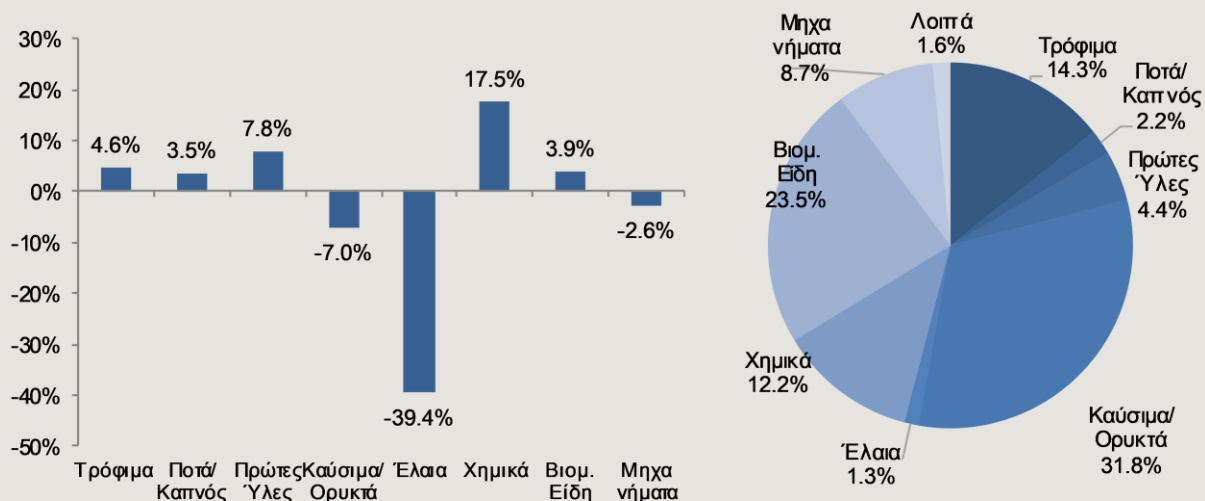
### Συνολικές Εξαγωγές Αγαθών

Οι συνολικές εξαγωγές αγαθών το 2019 αυξήθηκαν κατά (+1,0%), σημαντικά χαμηλότερα έναντι της ανόδου του 2018 (+16,0%). Ενθαρρυντικές, ωστόσο, είναι οι εξαγωγές, εξαιρουμένων των πετρελαιοειδών, οι οποίες αυξήθηκαν, ετησίως, κατά 4,7%, αν και το 2018 είχαν σημειώσει μεγαλύτερη άνοδο (+11,0%). Σε επίπεδο προϊόντων, η αύξηση προήλθε κυρίως από τις εξαγωγές χημικών προϊόντων (+17,5%) και πρώτων υλών εκτός καυσίμων (+7,8%), με τις κατηγορίες τροφίμων (+4,6%), βιομηχανικών ειδών (+3,9%) και ποτών & καπνού (+3,5%) να ακολουθούν (Γράφημα 7). Αντίθετα, σημαντική μείωση κατέγραψαν, το 2019, οι εξαγωγές ελαίων και λιπών ζωικής ή φυτικής προέλευσης (-39,4%) και οι εξαγωγές μηχανημάτων (-2,6%), ενώ οι εξαγωγές καυσίμων και ορυκτών, οι οποίες αντιπροσωπεύουν περίπου το 1/3 του συνόλου των εξαγωγών, μειώθηκαν κατά 7,0%, αποτελώντας την κύρια αιτία της υποτονικής ανόδου των συνολικών εξαγωγών.

Αναφορικά με την κατεύθυνση των εξαγωγών, χωρίς τα πετρελαιοειδή, οι εξαγωγές αγαθών προς την Ευρωπαϊκή Ένωση αυξήθηκαν κατά 5,4%, το 2019, ενώ εκείνες προς τις τρίτες χώρες κατά 3,2%. Σημειώνεται ότι το 68% των εξαγωγών, χωρίς τα πετρελαιοειδή, κατευθύνεται προς την Ευρωπαϊκή Ένωση και το υπόλοιπο 32% προς τις τρίτες χώρες.

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Ετήσια Ποσοστιαία Μεταβολή και Διάρθρωση Εξαγωγών Αγαθών, 2019



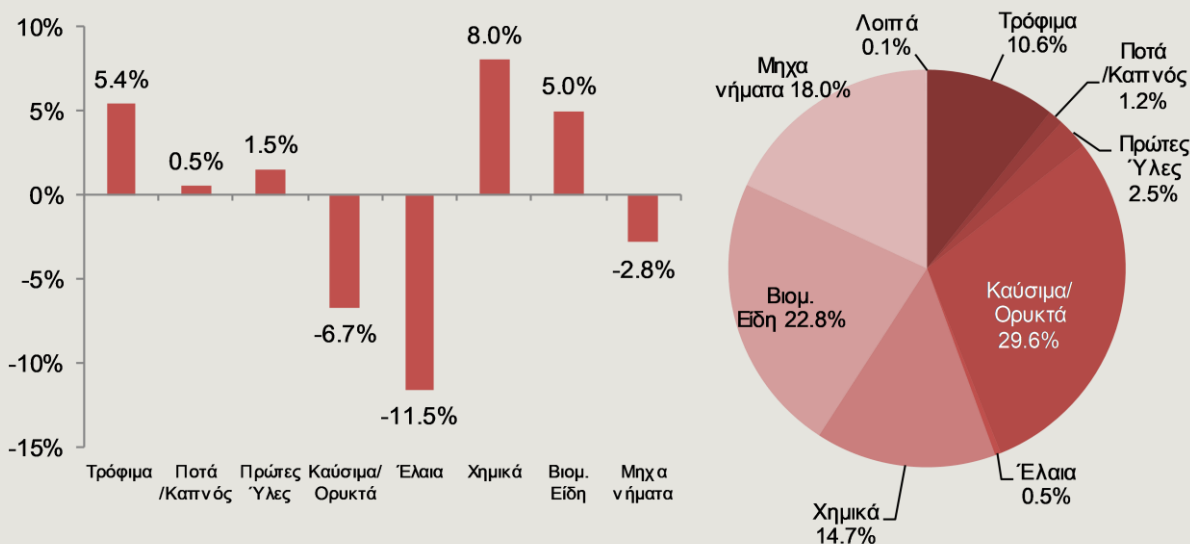
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

**Συνολικές Εισαγωγές Αγαθών**

Η ετήσια αύξηση των εισαγωγών, το 2019, ήταν της τάξης του 2,6%, έναντι ανόδου κατά 14,3%, το 2018. Οι εισαγωγές αγαθών, χωρίς τα πετρελαιοειδή, αυξήθηκαν σε ετήσια βάση κατά 6,5%, περισσότερο δηλαδή από τις αντίστοιχες εξαγωγές, έναντι ελαφρώς εντονότερης ανόδου (8,8%) κατά το 2018. Ανά βασική κατηγορία προϊόντων, η άνοδος των εισαγωγών προήλθε από τα χημικά προϊόντα (+8,0%), τα τρόφιμα (+5,4%), τα βιομηχανικά είδη (+5,0%), τις πρώτες ύλες (+1,5%) και τα ποτά & καπνός (+0,5%) (Γράφημα 8). Αντίθετα, το 2019, οι εισαγωγές ελαίων μειώθηκαν κατά 11,5%, οι εισαγωγές καυσίμων/ορυκτών κατά 6,7%, ενώ οι εισαγωγές μηχανημάτων κατά 2,8%. Σχετικά με την προέλευση των εισαγωγών χωρίς τα πετρελαιοειδή, πάνω από τα 2/3 εξ αυτών προέρχονται από την Ευρωπαϊκή Ένωση, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 4,1%, ενώ οι εισαγωγές από τρίτες χώρες αυξήθηκαν κατά 12,1%, το 2019.

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Ετήσια Ποσοστιαία Μεταβολή και Διάρθρωση Εισαγωγών Αγαθών, 2019



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ



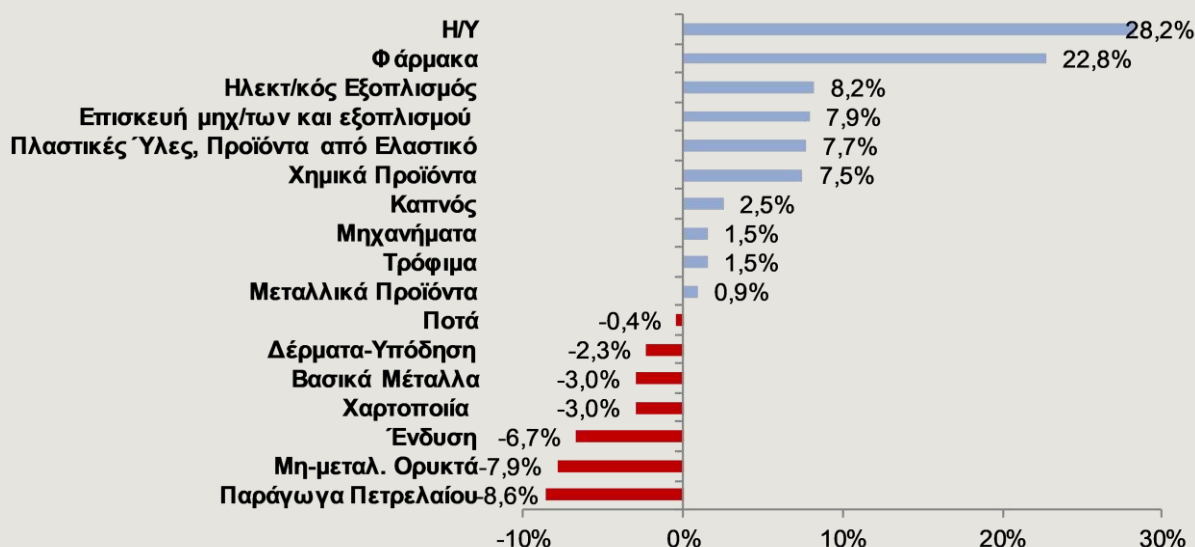
## Βιομηχανική Παραγωγή

Το 2019, σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, ο γενικός δείκτης της βιομηχανικής παραγωγής μειώθηκε κατά 0,6%, σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης κατά 1,6%, το 2018. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται στη μείωση της παραγωγής που κατέγραψαν οι κατηγορίες της παροχής ηλεκτρικού ρεύματος (-5,8%) και των ορυχείων-λατομείων (-11,5%). Αντίθετα, αύξηση της παραγωγής σημειώθηκε στους τομείς της μεταποίησης (+1,2%) και της παροχής νερού (+0,6%).

Αναλυτικότερα στη μεταποίηση, το 2019, οι 14 από τους 24 κλάδους παρουσίασαν θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής της παραγωγής τους (Γράφημα 9), ενώ, σε 18 από αυτούς, οι σχετικοί δείκτες κυμαίνονται σε επίπεδο άνω των 100 μονάδων (έτος βάσης 2015=100). Οι κλάδοι που παρουσίασαν θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής, στο χρονικό διάστημα Ιανουαρίου-Δεκεμβρίου του 2019, ήταν οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές, ηλεκτρονικά και οπτικά προϊόντα (+28,2%), τα φαρμακευτικά προϊόντα (+22,8%), ο ηλεκτρολογικός εξοπλισμός (+8,2%), η επισκευή και εγκατάσταση μηχανημάτων και εξοπλισμού (+7,9%), τα προϊόντα από ελαστικό (καουτσούκ) και πλαστικές ύλες (+7,7%), τα χημικά προϊόντα (+7,5%), τα προϊόντα καπνού (+2,5%), τα μηχανήματα (+1,5%), τα τρόφιμα (+1,5%) και τα μεταλλικά προϊόντα (+0,9%). Αντίθετα, μείωση της παραγωγής σημειώθηκε στους κλάδους των παραγώγων πετρελαίου (-8,6%), των μη μεταλλικών ορυκτών (-7,9%), των ειδών ένδυσης (-6,7%), της χαρτοποιίας (-3,0%), των βασικών μετάλλων (-3,0%), των δερμάτων-υπόδησης (-2,3%) και των ποτών (-0,4%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 9

### Ετήσια Μεταβολή του Δείκτη Παραγωγής σε Επιλεγμένες Μεταποιητικές Βιομηχανίες, 2019



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

## Πωλήσεις νέων Επιβατικών Αυτοκινήτων

Αναφορικά με τις νέες χορηγούμενες άδειες κυκλοφορίας ΙΧ επιβατικών αυτοκινήτων, αυτές αυξήθηκαν κατά 7,5%, σε ετήσια βάση, τον Ιανουάριο, έναντι ετήσιας αύξησης κατά 10,7% τον Ιανουάριο του 2019, συγκριτικά με τον ίδιο μήνα του 2018. Συγκεκριμένα, τον Ιανουάριο, πωλήθηκαν συνολικά 19,1 χιλιάδες επιβατικά αυτοκίνητα, εκ των οποίων περίπου τα μισά (9,6 χιλιάδες) ήταν καινούρια και τα υπόλοιπα (9,5 χιλιάδες) ήταν μεταχειρισμένα. Παρά το υψηλότερο μερίδιο των καινούριων πωλούμενων αυτοκινήτων, ο ρυθμός αύξησης στις πωλήσεις των μεταχειρισμένων (11,2%) παραμένει υψηλότερος από τον αντίστοιχο των καινούριων αυτοκινήτων (4,1%).

Σχετικά με τις πωλήσεις καινούριων επιβατικών αυτοκινήτων, ανά εμπορικό σήμα, τον Ιανουάριο του 2020, το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς κατείχε η Toyota (15,4%) και ακολουθούν η Peugeot (11,0%), η Volkswagen (9,6%), η Hyundai (8,1%), η Suzuki (6,1%), η Nissan (6,0%) και η Opel (5,0%).

## Κορωνοϊός: Μπορεί να πλήξει σοβαρά την παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα;

### SARS και κορωνοϊός. Δύο θανατηφόροι ιοί με κοινή γεωγραφική προέλευση

Στις 16 Νοεμβρίου του 2002, στην επαρχία Γκουανγκντόνγκ της νότιας Κίνας, εμφανίστηκε ο θανατηφόρος ιός της άτυπης πνευμονίας, γνωστός με τα αρχικά SARS (Σοβαρό Οξύ Αναπνευστικό Σύνδρομο), ο οποίος εξαπλώθηκε σε είκοσι και πλέον χώρες της Βόρειας και Νότιας Αμερικής, Ευρώπης και Ασίας. Ωστόσο, μετά από έξι μήνες και συγκεκριμένα τον Ιούλιο του 2003, η επιδημία τέθηκε υπό έλεγχο, αν και μέχρι σήμερα δεν υπάρχει οριστική θεραπεία. Σημειώνεται ότι πάνω από 8.000 άτομα προσβλήθηκαν παγκοσμίως από τον SARS, ενώ ο αριθμός των θυμάτων ανήλθε στα 774.

Δεκαεπτά χρόνια αργότερα, στις 12 Δεκεμβρίου του 2019, ένας εξίσου θανατηφόρος αλλά περισσότερο μολυσματικός ιός αναπνευστικού συνδρόμου, με την ονομασία κορωνοϊός (COVID-19) κάνει την εμφάνισή του και αρχίζει να εξαπλώνεται ταχέως στην πολυπληθέστερη χώρα του πλανήτη, την Κίνα, χωρίς να αποκλείεται η πιθανότητα μετάδοσής του σε διεθνές επίπεδο. Σύμφωνα με την Εθνική Επιτροπή Υγείας της Κίνας (17 Φεβρουαρίου), ο αριθμός των ατόμων που έχουν χάσει τη ζωή τους ανέρχεται ήδη σε 1.873, ενώ ο αριθμός των ατόμων που έχουν μολυνθεί παγκοσμίως από τον κορωνοϊό σύμφωνα με το Διεθνή Οργανισμό Υγείας (WHO) υπερβαίνει τις 73.000.

### Οι επιπτώσεις του κορωνοϊού στην οικονομική δραστηριότητα της Κίνας

Είναι σύνηθες όταν μια διαταραχή πλήττει την παγκόσμια οικονομία, να ανατρέχουμε στο παρελθόν, προκειμένου να διαπιστώσουμε τι συνέβη σε παρόμοιες περιπτώσεις και βάσει του ιστορικού να γίνεται μια απόπειρα προσδιορισμού για τη μελλοντική της εξέλιξη. Στην περίπτωση του κορωνοϊού, παρόμοιο περιστατικό θανατηφόρου ιού που έπληξε την Κίνα και είχε διεθνή διάσταση αποτελεί ο ιός SARS, με αποτέλεσμα οι συγκρίσεις να γίνονται με αυτόν. Υπενθυμίζεται ότι το 2003 ο ρυθμός μεγέθυνσης της κινεζικής οικονομίας υπέστη σημαντικές απώλειες, τις οποίες ωστόσο κατόρθωσε να καλύψει τα επόμενα έτη. Ο κορωνοϊός, μέχρι σήμερα, έχει περισσότερα θύματα από αυτά που είχε συνολικά ο SARS, όμως η συμπεριφορά των εμπλεκόμενων στις αγορές αποδεικνύει την αισιοδοξία τους, ότι οι οικονομικές επιπτώσεις που θα ακολουθήσουν θα έχουν παρόμοια εξέλιξη με εκείνη του SARS.

Το ξέσπασμα της επιδημίας του κορωνοϊού έχει επιφέρει, μέχρι σήμερα, διαταραχές μικρού μεγέθους στην οικονομία της Κίνας, ενώ ο αντίκτυπος στη βιομηχανία της χώρας ήταν περιορισμένος, καθώς εκδηλώθηκε στην περίοδο των διακοπών για το νέο σεληνιακό έτος, τη σημαντικότερη εορτή της Κίνας (διάρκειας δύο εβδομάδων). Πολλές επιχειρήσεις, στο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, διακόπτουν τη λειτουργία τους, ενώ περίπου 200 εκατομμύρια εργαζομένων επιστρέφουν στην πατρίδα τους και στις οικογένειές τους. Ωστόσο, η οικονομική δραστηριότητα, μετά το τέλος του εορτασμού του νέου σεληνιακού έτους, έχει αρχίσει να επηρεάζεται περαιτέρω. Οι μετακινήσεις έχουν περιορισθεί εντός και εκτός χώρας, πολλές επιχειρήσεις προωθούν προγράμματα εργασίας από το σπίτι, εργοστασιακές μονάδες έχουν αναστείλει τη δραστηριότητα τους ή έχουν μειώσει την παραγωγική τους ικανότητα.

### Τι προεξοφλούν οι αγορές; Πόσο θα κοστίσει ο φόβος;

Οι χρηματιστηριακές αγορές ανά τον κόσμο στο διάστημα μεταξύ 24 Ιανουαρίου-5 Φεβρουαρίου υπέστησαν σημαντικές απώλειες, στη συνέχεια, όμως, ανέκαμψαν, καλύπτοντας το χαμένο έδαφος. Η συμπεριφορά των αγορών αποδίδεται στην εκτίμηση ότι οι κινεζικές αρχές χειρίζονται μέχρι σήμερα επιτυχώς τη συγκράτηση της επιδημίας, ενώ ο ιός εμφανίζεται λιγότερο θανατηφόρος και ευκολότερα μολυσματικός από το SARS. Σημειώνεται ότι ο δείκτης θνησιμότητας όσων είχαν νοσήσει από το SARS ήταν 10%, ενώ, στην περίπτωση του κορωνοϊού, ο εν λόγω δείκτης, με τα σημερινά δεδομένα, προσεγγίζει το 2,6%. Παρά τις προειδοποιήσεις ορισμένων αμερικανικών επιχειρήσεων που παραγωγικά δραστηριοποιούνται στην Κίνα για ενδεχόμενη επιδείνωση των οικονομικών τους στοιχείων που μπορεί να προκαλέσει η εξάπλωση του κορωνοϊού, οι χρηματιστηριακοί δείκτες στις ΗΠΑ κατέγραψαν ιστορικά υψηλά.

Ο υψηλός βαθμός αβεβαιότητας, σχετικά με το μέγεθος της διάρκειας των διαταραχών στην οικονομία της Κίνας και κατά επέκταση στην παγκόσμια οικονομία, έχουν οδηγήσει τους επενδυτές να στραφούν στα επονομαζόμενα ασφαλή επενδυτικά καταφύγια, όπως οι ομολογιακές εκδόσεις ισχυρών οικονομιών (Γράφημα 10), οι οποίες, όμως, σε πολλές περιπτώσεις προσφέρουν αρνητικές αποδόσεις. Αξίζει να τονισθεί ότι η συνολική αξία των ομολόγων με αρνητική απόδοση, μέσα σε διάστημα ενός μήνα, έχει σημειώσει αύξηση 1,6 τρισ. δολάρια, με αποτέλεσμα στις 12 Φεβρουαρίου 2020 να διαμορφωθεί σε 13,14 τρισ. δολάρια από 11,51 τρισ. δολάρια, στις 12 Δεκεμβρίου 2019 (Barclays Global Aggregate Negative Yielding Debt Market Value).

## **Η σύγκριση SARS και κορωνοϊού μπορεί να αποδειχθεί περισσότερο παραπλανητική παρά χρήσιμη**

Η προσπάθεια σύγκρισης των ιών SARS και κορωνοϊού και η εξαγωγή συμπερασμάτων γεννά αρκετά ερωτηματικά, καθώς αναφερόμαστε σε δύο περιστατικά διαφορετικών χρονικών περιόδων, με ιδιαίτερα οικονομικά χαρακτηριστικά η καθεμιά. Ειδικότερα, πολλές αλλαγές έχουν υπάρξει στον τρόπο λειτουργίας της παγκόσμιας οικονομίας, από το 2002, μέχρι σήμερα. Η Κίνα έχει εξελιχθεί σε καθοριστικό παράγοντα της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας από το 2002 και εντεύθεν, καθιστώντας την επιδημία του κορωνοϊού μια ισχυρή απειλή. Το 2002, το ΑΕΠ της Κίνας αντιπροσώπευε το 4% του παγκόσμιου ΑΕΠ, ενώ το 2019 το 16% και το μερίδιό της στο παγκόσμιο εμπόριο σχεδόν υπερδιπλασιάστηκε σε 12,8% το 2019, από 5,3% το 2003 (Oxford Economics).

Η Κίνα αποτελεί σήμερα το δεύτερο μεγαλύτερο εισαγωγέα παγκοσμίως, οπότε οποιαδήποτε αδυναμία της οικονομίας, όσο προσωρινή αν είναι, γίνεται αισθητή σε μεγάλο βαθμό. Αξίζει να σημειωθεί ότι το 2002 η Κίνα προμήθευε την παγκόσμια αγορά ως επί το πλείστον με προϊόντα χαμηλού κόστους.

Οι παράγοντες που τροφοδοτούν την οικονομική ανάπτυξη στην Κίνα είναι επίσης διαφορετικοί σήμερα από αυτούς στις αρχές της δεκαετίας του 2000. Τότε, η ανάπτυξη στηρίχθηκε στις επενδύσεις, ενώ σήμερα κατευθύνεται από τις λιανικές πωλήσεις και τις υπηρεσίες κατανάλωσης, καθιστώντας την οικονομία περισσότερο ευάλωτη σε μια επιβράδυνση της παραγωγικότητας. Στο πλαίσιο στήριξης της οικονομικής δραστηριότητας και αποφυγής καταστάσεων πανικού, οι κινεζικές αρχές ανακοίνωσαν τη διάθεση νέων πιστώσεων για τις ανάγκες των χρηματοαγορών και ευνοϊκότερων όρων δανεισμού για τις επιχειρήσεις.

Επιπροσθέτως, το 2002-3 ήταν πολύ διαφορετικό το γεωπολιτικό σκηνικό, καθώς η διάρκεια της επιδημίας SARS, συνέπεσε με την εξάπλωση του πολέμου στο Ιράκ και τους φόβους για έλλειψη πετρελαίου. Σήμερα η τιμή του πετρελαίου έχει εισέλθει σε πτωτική πορεία, προβληματίζοντας σοβαρά τις πετρελαιοπαραγωγούς χώρες.

### **Η τιμή του πετρελαίου σε πτωτική πορεία**

Μολονότι, οι επιπτώσεις από τον κορωνοϊό είναι δύσκολο να ποσοτικοποιηθούν, σε αυτό το στάδιο, ο Οργανισμός Εξαγωγών Πετρελαιοπαραγωγών Χωρών (OPEC) μείωσε την πρόβλεψή του για την αύξηση της ζήτησης πετρελαίου το 2020. Ειδικότερα, ο OPEC αναθεώρησε προς τα κάτω τις προοπτικές της παγκόσμιας ζήτησης πετρελαίου, σε 0,99 εκατ. βαρέλια την ημέρα (bpd) το 2020, μειωμένη κατά 0,23 εκατομμύρια bpd από την εκτίμηση του προηγούμενου μήνα. Η τροποποιημένη πρόβλεψη, ενδεχομένως, να ενισχύσει την άποψη ότι ο OPEC και οι χώρες-παραγωγοί εκτός OPEC, συμπεριλαμβανομένης της Ρωσίας, να επιβάλουν πρόσθετες περικοπές στην παραγωγή νωρίτερα και όχι αργότερα.

### **Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ εμφανίζεται καθησυχαστική**

Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα (Fed) των Ηνωμένων Πολιτειών στην πρόσφατα δημοσιευθείσα εξαμηνιαία ανάλυσή της (Monetary Policy Report: February 2020) προσδιορίζει τον κορωνοϊό ως απειλή για τις προοπτικές της αμερικανικής οικονομίας, την ώρα που λοιποί παράγοντες αποσταθεροποίησης, όπως οι εμπορικές εντάσεις και οι ανησυχίες για την παγκόσμια οικονομική μεγέθυνση δείχνουν να μετριάζονται. Μολονότι ο επικεφαλής της Fed, με δηλώσεις του στο Κογκρέσο, επεσήμανε ότι είναι πολύ πιθανό να υπάρξουν επιπτώσεις στην οικονομία των ΗΠΑ, εξέφρασε την άποψη ότι είναι πολύ νωρίς για να διαπιστωθεί αν αυτές θα έχουν διάρκεια. Ωστόσο, η διατήρηση των εκτιμήσεων της Fed για το ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης στις Ηνωμένες Πολιτείες το 2020 υποδηλώνει ότι, προς ώρας, δεν έχουν ποσοτικοποιηθεί οι αρνητικές επιπτώσεις από την εξάπλωση του θανατηφόρου ιού.

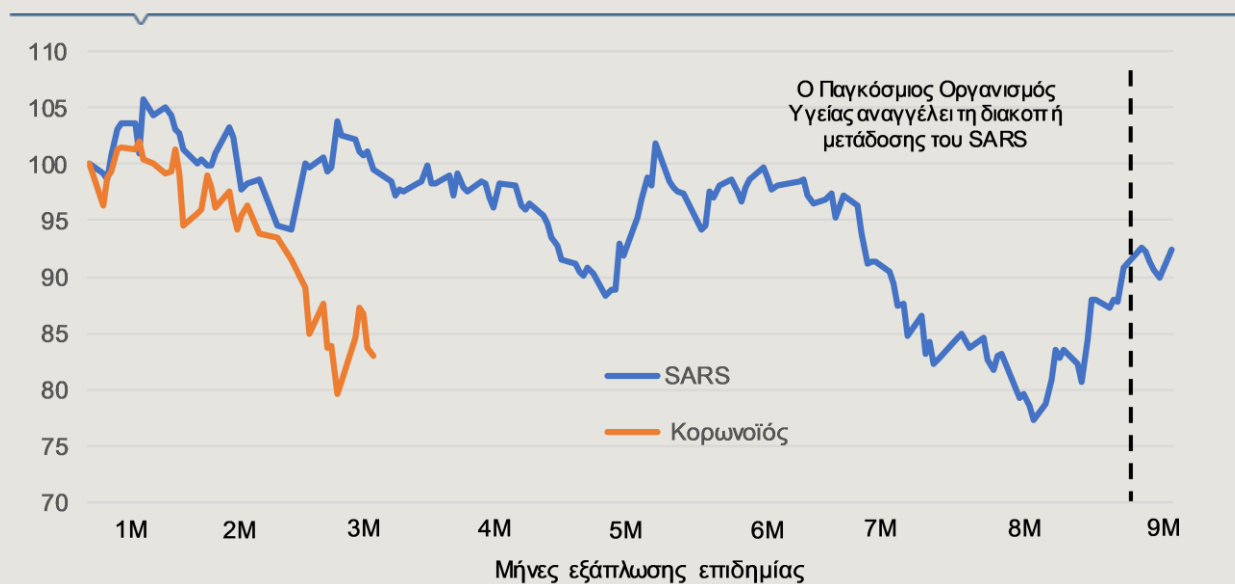
### **Ό,τι συμβαίνει στην Κίνα δεν μπορεί να μη γίνεται αισθητό και στον υπόλοιπο κόσμο**

Στη συγκεκριμένη χρονική στιγμή, είναι δύσκολο να προσδιορίσουμε το μέγεθος της επίδρασης του κορωνοϊού στην οικονομία της Κίνας και γενικότερα στην παγκόσμια οικονομία. Παρότι τα μέτρα που ελήφθησαν στην Κίνα για να μειώσουν την εξάπλωση του κορωνοϊού υιοθετήθηκαν νωρίτερα συγκριτικά με την κρίση του SARS, οι σημαντικές αλλαγές που έχουν υπάρξει στην παγκόσμια οικονομία από το 2003, σημαίνει ότι η οικονομική επιβράδυνση της Κίνας θα έχει ισχυρότερο παγκόσμιο αντίκτυπο.

Η σημαντική συνεισφορά της Κίνας στην παγκόσμια οικονομία σημαίνει ότι ο αντίκτυπος από τον κορωνοϊό ενδέχεται να υπερβεί κατά πολύ τις επιπτώσεις του SARS, καθώς οι συμμετέχοντες στις αγορές ανησυχούν για το κατά πόσο μια κρίση δημόσιας υγείας μπορεί να εξελιχθεί σε μια οικονομική κρίση. Μετά το SARS, η Κίνα υπέστη πολλούς μήνες οικονομικής συρρίκνωσης, όμως στη συνέχεια ανέκαμψε εντυπωσιακά. Το ερώτημα που προκύπτει είναι αν αυτό μπορεί να συμβεί και αυτή τη φορά.

Σύμφωνα με την Oxford Economics, ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ της Κίνας θα υποχωρήσει σε 5,6% το 2020, από 6,1% το 2019, λαμβάνοντας υπόψη τον αντίκτυπο του ιού μέχρι στιγμής. Η εν λόγω εξέλιξη είναι ικανή να αφαιρέσει από την παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη 0,2 ποσοστιαίες μονάδες, με αποτέλεσμα ο ετήσιος ρυθμός να υποχωρήσει στο 2,3% - ήτοι ο χαμηλότερος ρυθμός από την παγκόσμια οικονομική κρίση που ξέσπασε πριν από μια δεκαετία.

Η εξέλιξη της απόδοσης του 10-ετούς κρατικού ομολόγου των ΗΠΑ κατά την περίοδο εξάπλωσης του SARS και του Κορωνοϊού



Πηγή:  
Bloomberg

## ΗΠΑ

### Αγορά Εργασίας

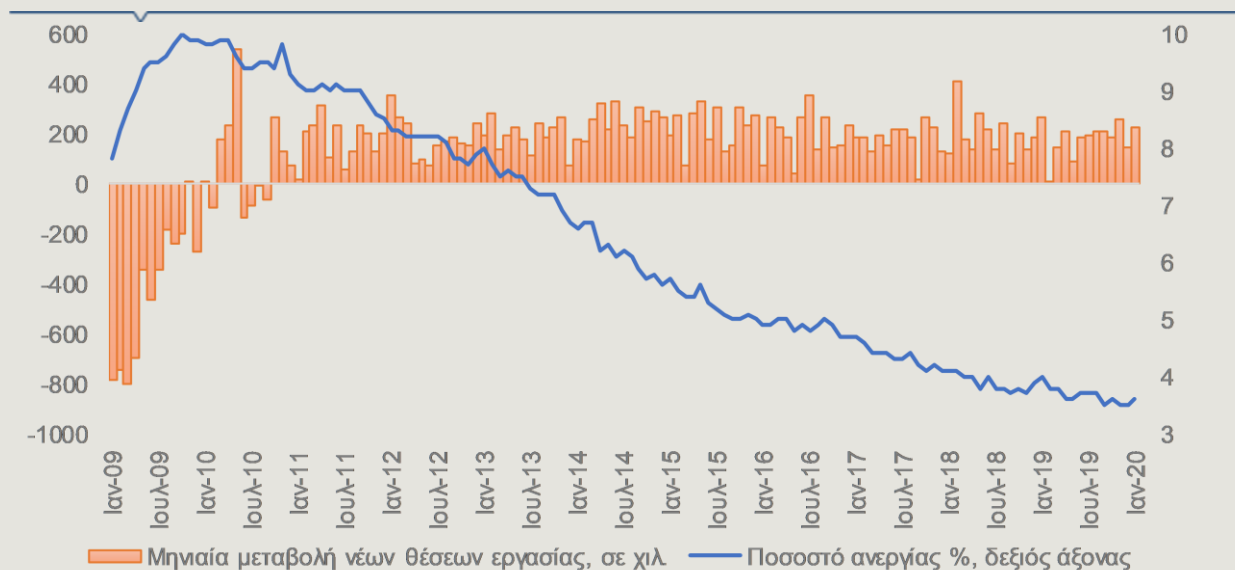
Το εποχικά προσαρμοσμένο ποσοστό της ανεργίας διαμορφώθηκε, τον Ιανουάριο, στο 3,6% (5,9 εκατ. άνεργοι), από 3,5%, τον Δεκέμβριο του 2019 (Γράφημα 11). Το ποσοστό της ανεργίας διατηρείται στο στενό εύρος του 3,5%-3,6%, για πέμπτο διαδοχικό μήνα, καταγράφοντας επιδόσεις που αποτελούν χαμηλό 50 ετών. Η ανεργία στους νέους, ηλικίας 16-19 ετών, διαμορφώθηκε στο 12,2%, ενώ στους άνδρες και στις γυναίκες, άνω των 20 ετών, σε 3,3% και 3,2%, αντίστοιχα. Αναφορικά με το επίπεδο εκπαίδευσης, το χαμηλότερο ποσοστό της ανεργίας εμφανίζεται στους κατόχους πανεπιστημιακού τίτλου (2,0%), ενώ το υψηλότερο στους μη έχοντες απολυτήριο λυκείου (5,5%). Οι μακροχρόνια άνεργοι (άνω των 27 εβδομάδων) αποτελούν περίπου το 20% των ανέργων, ενώ το 35% των ανέργων παραμένει χωρίς εργασία λιγότερο από 5 εβδομάδες. Παράλληλα, τον Ιανουάριο, δημιουργήθηκαν 225 χιλ. νέες θέσεις απασχόλησης, σημαντικά περισσότερες έναντι της μέσης μηνιαίας αύξησης θέσεων εργασίας που καταγράφηκε το 2019 (175 χιλ.), λιγότερες, ωστόσο, έναντι της αντίστοιχης περυσινής περιόδου (269 χιλ.). Οι νέες θέσεις δημιουργήθηκαν κυρίως στις κατασκευές (+44 χιλ.), στο χώρο της υγείας (+36 χιλ.) και στις μεταφορές και αποθηκείσεις (+28 χιλ.).

Το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό (ήτοι ο λόγος των ατόμων που απασχολούνται ή αναζητούν εργασία προς το σύνολο του εργατικού δυναμικού, ηλικίας 16-64 ετών) ανήλθε, τον Ιανουάριο, σε 63,4%. Επισημαίνεται ότι το ποσοστό συμμετοχής του εργατικού δυναμικού, από τις αρχές του 2013, διαμορφώνεται μεταξύ 62,4% και 63,4%, ενώ πριν από την κρίση διαμορφώνονταν στο 66%.

Η αγορά εργασίας ενδεχομένως βρίσκεται περί του σημείου πλήρους απασχόλησης, δημιουργώντας ανοδικές μισθολογικές πιέσεις. Τον Ιανουάριο, οι μέσες ωριαίες αποδοχές από εργασία διαμορφώθηκαν σε \$28,44, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 3,1%, σε ετήσια βάση και κατά 0,2%, σε μηνιαία βάση, έναντι μικρότερης απόδοσης, τον Δεκέμβριο του 2019, κατά 2,9% και 0,1%, αντίστοιχα. Τις υψηλότερες μέσες ωριαίες αποδοχές προσφέρουν οι εταιρείες πληροφορικής (\$43,06) και οι επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας (\$42,16). Επισημαίνεται ότι η ενίσχυση των εισοδημάτων από εργασία συντηρεί το ρυθμό αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης σε σχετικά υψηλά επίπεδα, στηρίζοντας την οικονομική δραστηριότητα. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι το τέταρτο τρίμηνο του 2019 το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 2,1%, έναντι 2,1% το τρίτο τρίμηνο, 2,0% το δεύτερο τρίμηνο και 3,1% το πρώτο τρίμηνο, με την ιδιωτική κατανάλωση να αποτελεί το βασικότερο πυλώνα της οικονομικής μεγέθυνσης, καθώς αυξήθηκε κατά 1,8%, 3,2%, 4,6% και 1,1%, αντίστοιχα.

Υπενθυμίζεται ότι το 2019, το ποσοστό της ανεργίας διαμορφώθηκε στο 3,7%, από 3,9%, το 2018 και 4,3%, το 2017. Η οικονομία προσέθεσε συνολικά 2,10 εκατ. νέες θέσεις απασχόλησης, έναντι 2,31 εκατ. νέων θέσεων, το 2018 και 2,11 εκατ. νέων θέσεων, το 2017. Η ισχυρή αγορά εργασίας αναμένεται να διατηρηθεί

και τα επόμενα έτη, καθώς, σύμφωνα με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των Ηνωμένων Πολιτειών (Δεκέμβριος 2019), το ποσοστό της ανεργίας αναμένεται να υποχωρήσει στο 3,5%, το 2020 και να αυξηθεί, οριακά, στο 3,6%, το 2021.

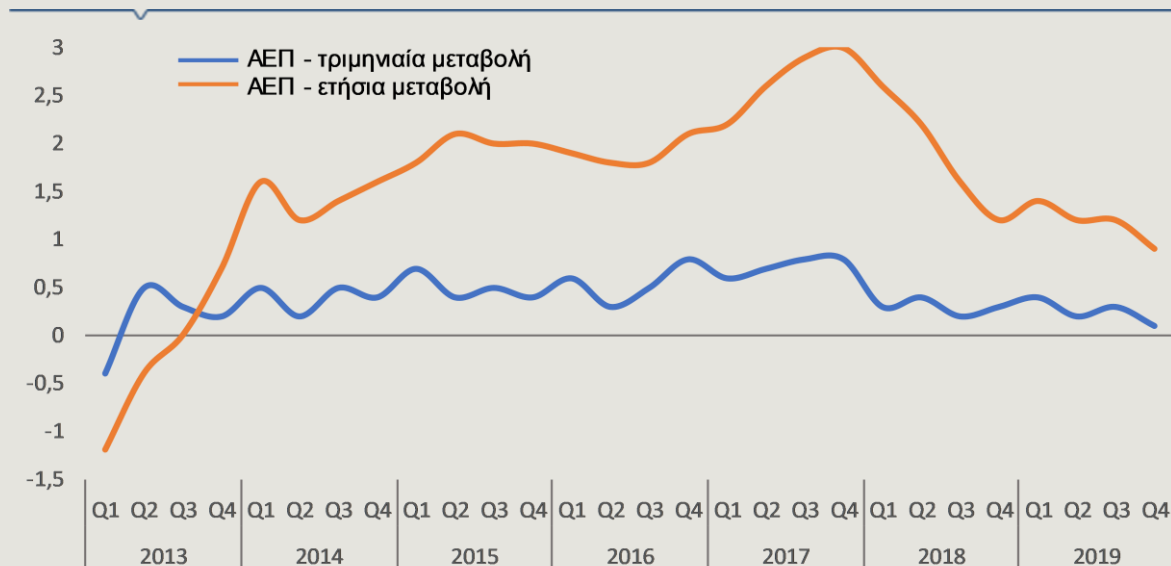
**ΓΡΑΦΗΜΑ 11**
**ΗΠΑ: Εξέλιξη Νέων Θέσεων Εργασίας και Ποσοστού Ανεργίας, εποχικά διορθωμένα στοιχεία**

 Πηγή:  
Bloomberg

## Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

### ΑΕΠ

Σύμφωνα με την εκτίμηση της Eurostat, το εποχικά προσαρμοσμένο ΑΕΠ στη Ζώνη του Ευρώ (EA-19), το τέταρτο τρίμηνο του 2019, αυξήθηκε κατά 0,1%, σε τριμηνιαία βάση και κατά 0,9%, σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης, στο προηγούμενο τρίμηνο, κατά 0,3% και 1,2%, αντίστοιχα. Σημειώνεται ότι ο ετήσιος ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης, το τέταρτο τρίμηνο του 2019, ήταν κατώτερος των εκτιμήσεων της αγοράς, ενώ ο οριακά θετικός ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ, σε τριμηνιαία βάση, συνιστά τη χαμηλότερη επίδοση από το πρώτο τρίμηνο του 2013 (Γράφημα 12).

Μεταξύ των κρατών-μελών της ΖΤΕ, για τα οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για το τέταρτο τρίμηνο του 2019, τη μεγαλύτερη αύξηση σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2018 σημείωσαν η Λιθουανία (+3,7%),

**ΓΡΑΦΗΜΑ 12**
**Εξέλιξη τριμηνιαίου και ετήσιου ρυθμού μεταβολής ΑΕΠ σε Ευρωζώνη, εποχικά διορθωμένα στοιχεία**

 Πηγή:  
Eurostat

η Κύπρος (+3,2%) και η Πορτογαλία (+2,2%). Αντίθετα, οι χαμηλότερες επιδόσεις καταγράφηκαν στην Ιταλία (+0,0%), στην Γερμανία (+0,5%) και στην Γαλλία (+0,8%), με την οικονομική δραστηριότητα στις χώρες αυτές να είναι υποτονική, περιορίζοντας -λόγω του μεγάλου μεγέθους των οικονομιών τους- το ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης του συνόλου της ΖτΕ. Επισημαίνεται ότι στην Ιταλία και στην Γαλλία υπήρξε απρόσμενη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας, σε ετήσια και τριμηνιαία βάση, το τέταρτο τρίμηνο του 2019, καθώς η αγορά ανέμενε σημαντικά καλύτερες επιδόσεις.

Συνολικά για το 2019, το ΑΕΠ στη Ζώνη του Ευρώ αυξήθηκε κατά 1,2%, έναντι 1,9%, το 2018 και 2,5%, το 2017. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, στις πρόσφατες προβλέψεις της (European Economic Forecast, Winter 2020), εκτιμά ότι το ΑΕΠ θα διατηρηθεί στο 1,2% τη διετία 2020-21. Κύριες απειλές για την ευρωπαϊκή οικονομία εξακολουθούν να θεωρούνται -αν και έχουν μετριαστεί- οι εμπορικές εντάσεις μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας και η αναταραχή στο διεθνές εμπόριο που σχετίζεται με το Brexit, ενώ νέες εστίες αβεβαιότητας αποτελούν η επιδημία του κορωνοϊού και οι γεωπολιτικές εντάσεις στη Μέση Ανατολή.

## ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

### Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές (specs) υπέρ του ευρώ, την εβδομάδα που έληξε στις 4 Φεβρουαρίου, μειώθηκαν κατά 16.218 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -75.080 συμβόλαια, από -58.862 συμβόλαια την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 13). Σημειώνεται ότι πρόκειται για τη δεύτερη διαδοχική εβδομαδιαία μείωση που καταγράφεται από τις 21 Ιανουαρίου 2020.

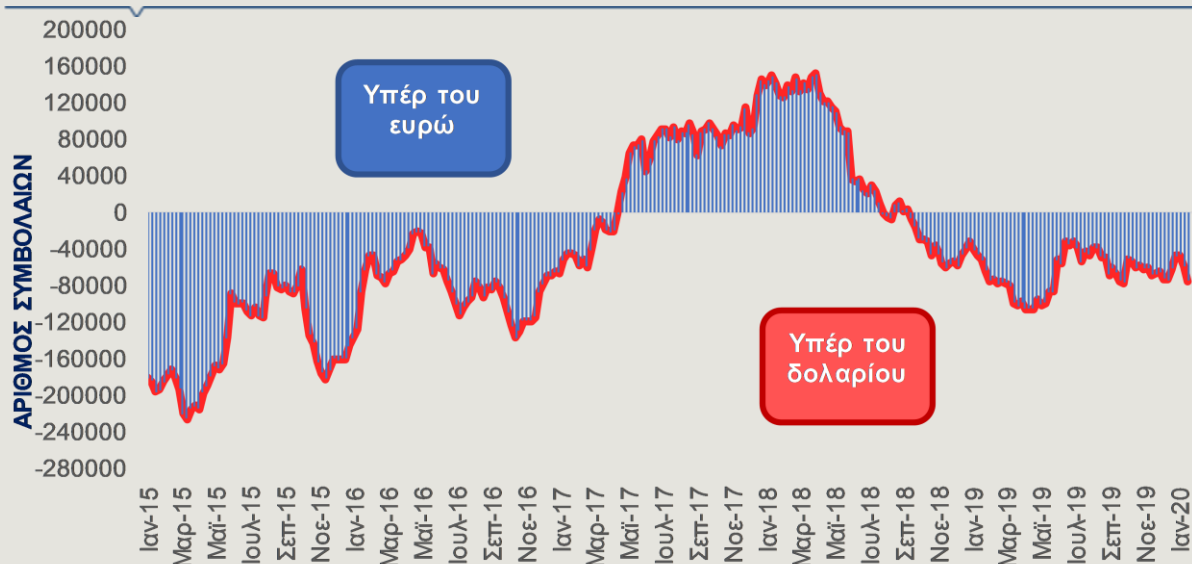
**Ευρώ (EUR/USD) ►** Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου, στις 14 Φεβρουαρίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,0846 USD/EUR, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-3,3%), ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 4,9% από το χαμηλό που είχε καταγράψει στις 3 Ιανουαρίου του 2017 (\$1,0342).

Το ευρώ διατηρεί την έντονα καθοδική πορεία που έχει από τις αρχές του έτους έναντι του δολαρίου, καθώς διαπραγματεύεται στα χαμηλά των τελευταίων τριών περίπου ετών, ενώ αδυναμία εμφανίζει και έναντι των βασικών νομισμάτων. Στη διατήρηση του αρνητικού κλίματος για το ευρώ συνέβαλε η δημοσίευση των κάτωθι οικονομικών στοιχείων για την Ευρωζώνη και την Γερμανία. Συγκεκριμένα:

- Το ΑΕΠ, στην Ευρωζώνη αυξήθηκε, οριακά, κατά 0,1%, σε τριμηνιαία βάση, το τέταρτο τρίμηνο του 2019,

ΓΡΑΦΗΜΑ 13

Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές



Πηγή:  
CFTC, IMM

ήτοι η χαμηλότερη επίδοση από το πρώτο τρίμηνο του 2013 και κατά 1,2%, στο σύνολο του έτους.

- Η βιομηχανική παραγωγή στην Ευρωζώνη, για τον Δεκέμβριο, ήταν κατώτερη των εκτιμήσεων της αγοράς. Ειδικότερα, μειώθηκε κατά 4,1%, σε ετήσια και κατά 2,1%, σε μηνιαία βάση, επίδοση που αποτελεί την μεγαλύτερη μηνιαία μείωση των τελευταίων τεσσάρων περίπου ετών.

- Το ΑΕΠ, στη Γερμανία, σε τριμηνιαία βάση, διατηρήθηκε αμετάβλητο, το τέταρτο τρίμηνο του 2019, υποδηλώνοντας ότι η μεγαλύτερη οικονομία της Ευρωζώνης βρίσκεται σε στασιμότητα. Σημαντική πτώση σημειώθηκε στην ιδιωτική κατανάλωση και στις κρατικές δαπάνες.

**Ελβετικό Φράγκο (CHF)** ► Το ευρώ, σε εβδομαδιαία βάση, εμφανίζει απώλειες έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,0636 φράγκων (14.02.2020). Το ευρώ σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 2,0%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της SNB, την προηγούμενη εβδομάδα, πιθανολογείται ότι δεν υπήρξε παρέμβαση της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου, καθώς το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στην SNB ανήλθε στα 589,63 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα που έληξε στις 7 Φεβρουαρίου, από 588,70 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και τις 31 Ιανουαρίου.

**Στερλίνα (GBP)** ► Η στερλίνα, στις 14 Φεβρουαρίου, εμφάνιζε θετική εικόνα, καταγράφοντας κέρδη τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,3025 USD/GBP) όσο και έναντι του ευρώ (0,8329 GBP/EUR). Σημειώνεται ότι από την αρχή του έτους, η στερλίνα σημειώνει κέρδη 1,5% έναντι του ευρώ και απώλειες 1,8% έναντι του δολαρίου.

Ανέκαμψε σημαντικά η στερλίνα, σε εβδομαδιαία βάση, έναντι των δυο νομισμάτων, επωφελούμενη και από την αδύναμη εικόνα που εμφανίζει το ευρώ. Ενισχυτικά για το βρετανικό νόμισμα λειτούργησε η παραίτηση του Sajid Javid από τη θέση του Υπουργού Οικονομικών και η αντικατάστασή του από τον Rishi Sunak. Οι συμμετέχοντες στην αγορά εκτιμούν ότι η παραίτηση του Javid, παρότι μη αναμενόμενη, σε συνδυασμό με την αποπομπή των μέχρι πρότινος συμβούλων του, δύναται να οδηγήσει στην υιοθέτηση περισσότερο επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής, η οποία κρίνεται αναγκαία για την τόνωση της οικονομικής δραστηριότητας. Παράλληλα, ο Boris Johnson προέβη σε ανασχηματισμό της κυβέρνησής του, αντικαθιστώντας τέσσερις υπουργούς. Η κίνηση αυτή ερμηνεύεται ως πρόθεση του βρετανού πρωθυπουργού να πλαισιωθεί από υπουργούς που βρίσκονται εγγύτερα στο όραμά του για τη μετά-Brexit εποχή.

Σωρευτικά, η στερλίνα, από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23<sup>ης</sup> Ιουνίου 2016, έχει διολισθησει κατά 12,1% έναντι του δολαρίου και κατά 8,6% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps), πενταετούς διάρκειας, στις 14 Φεβρουαρίου, διαμορφωνόταν σε 20,8 μ.β., από 20,7 μ.β., στις 7 Φεβρουαρίου.

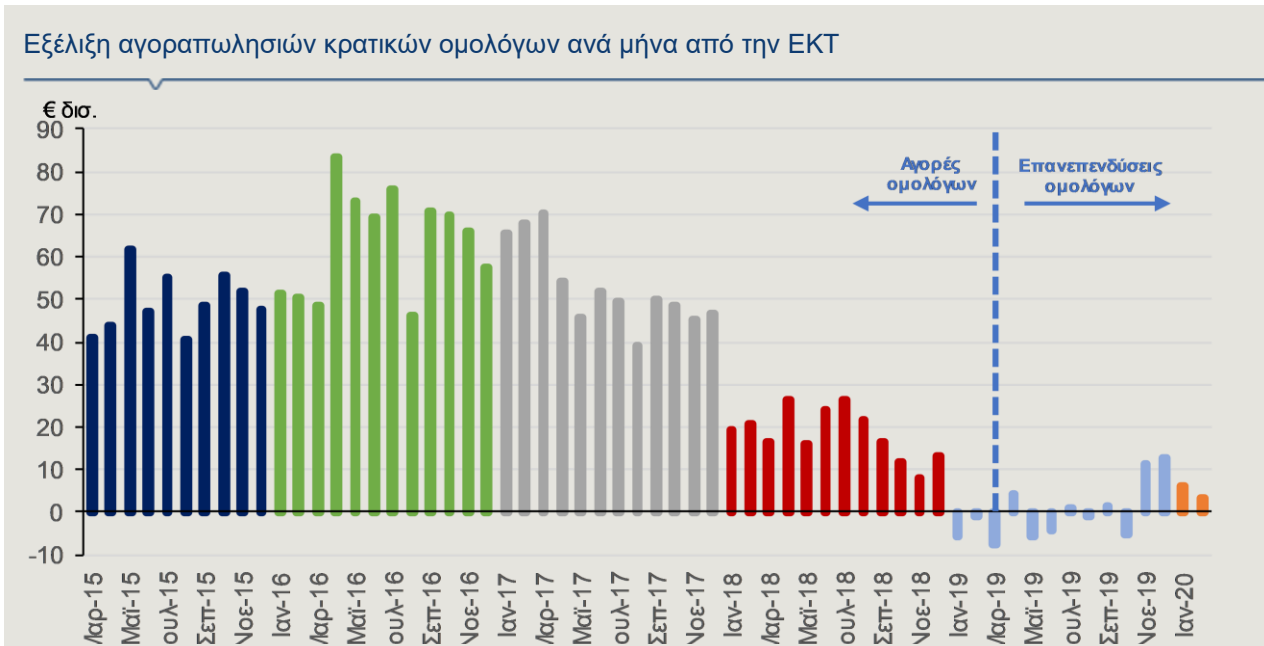
## Αγορές ομολόγων – Χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 14), που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 7 Φεβρουαρίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,119 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 1,128 δισ. και αγορές Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 248 εκατ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας, Ευρώ 1,442 δισ., με τη συνολική αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου να διαμορφώνεται περί τα Ευρώ 191 δισ.

Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 12 Μαρτίου 2029, με κουπόνι 3,875%, διαμορφωνόταν τις πρωινές ώρες της 14<sup>ης</sup> Φεβρουαρίου μεταξύ 0,91%-0,93%. Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 130 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, διαμορφώθηκε στο -0,39% (Γράφημα 15).

ΓΡΑΦΗΜΑ 14

Πηγή:  
Ευρωπαϊκή  
Κεντρική  
Τράπεζα, Alpha  
Bank

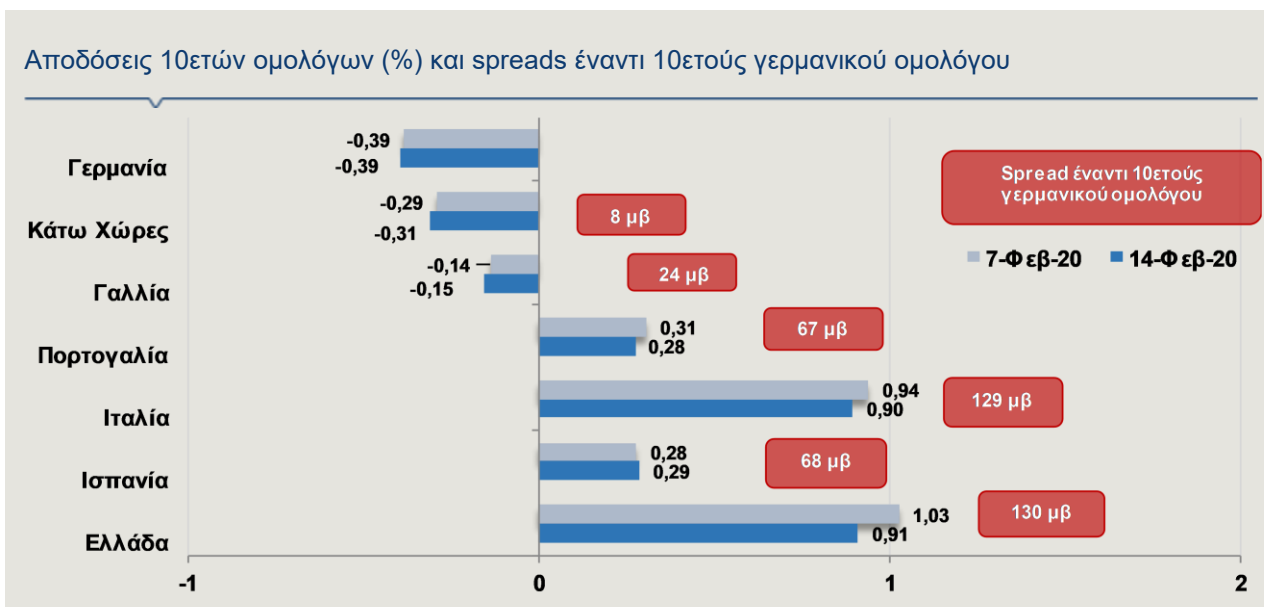


Σημαντική κρίνεται η διαμόρφωση του 10-ετούς ομολόγου της Ελληνικής Δημοκρατίας σε επίπεδα κάτω του 1%, για πρώτη φορά στα χρονικά. Παράλληλα, η Ιταλία, μετά την επιτυχημένη έκδοση 30-ετούς ομολόγου, πρόβη σε δυο ακόμα εκδόσεις, 3-ετούς και 10-ετούς διάρκειας. Τα ποσά που αντλήθηκαν ανέρχονται σε €2,25 δισ. και €2,75 δισ., με τις προσφορές να υπερκαλύπτουν κατά 1,51 και 1,36 φορές τα αντληθέντα κεφάλαια, ενώ η απόδοση διαμορφώθηκε σε -0,1% και 0,48%, αντίστοιχα. Η επιτυχία των εκδόσεων πιστοποιεί την αυξημένη ζήτηση που παρατηρείται, από το 2019, για ομόλογα των χωρών-μελών της Ευρωζώνης. Είναι χαρακτηριστικό ότι, σύμφωνα με στοιχεία της Morningstar Inc, οι εισροές σε περιουσιακά στοιχεία σταθερού εισοδήματος, παγκοσμίως, διαμορφώθηκαν σε \$1 τρισ., το 2019. Η διατήρηση των γεωπολιτικών εντάσεων, των διαταραχών του διεθνούς εμπορίου και η επιδημία του κορωνοϊού, σε συνδυασμό με τη διατήρηση της διευκολυντικής νομισματικής πολιτικής μεγάλων Κεντρικών Τραπεζών, ενδέχεται να οδηγήσει σε ακόμα μεγαλύτερη εισροή κεφαλαίων, το 2020.

Το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας, στις 14 Φεβρουαρίου, κατέγραψε απόδοση 0,28%, της Ισπανίας 0,29% και της Ιταλίας 0,90%. Η διαφορά απόδοσης του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου, σε σχέση με την αντίστοιχη του γερμανικού, υποχώρησε στις 67 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου στις 129 μ.β. Η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 1,60%, στις 14 Φεβρουαρίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 15

Πηγή:  
Bloomberg,  
Alpha Bank





## Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

Ετήσια στοιχεία	2014	2015	2016	2017	2018	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	0,7	-0,4	-0,2	1,5	1,9	
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,6	-0,2	0,0	0,9	1,1	
Δημόσια Κατανάλωση	-1,4	1,6	-0,7	-0,4	-2,5	
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	-4,7	0,7	4,7	9,1	-12,2	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,7	3,1	-1,8	6,8	8,7	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,7	0,4	0,3	7,1	4,2	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	-1,3	-1,7	-0,8	1,1	0,6	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	26,5	24,9	23,5	21,5	19,3	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	0,3	0,6	3,5	3,9	4,4	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	178,9	175,9	178,5	176,2	181,2	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-0,7	-0,8	-1,7	-1,9	-2,8	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2018	2019			2019-20	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές)
		Q1	Q2	Q3	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	
<b>Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)</b>						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	1,7	-1,4	-1,1	1,7	0,8 (Ιαν.-Νοε.)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	25,8	4,9	13,1	23,7	7,5 (Ιαν. '20)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	21,4	-18,6	2,2	37,9	6,7 (Ιαν.-Νοε.)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	2,8	1,9	2,7	2,1	1,2 (Ιαν.-Δεκ.)	
<b>Δείκτες Προσδοκιών</b>						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	54,1	54,2	54,4	54,4	54,4 (Ιαν. '20)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	102,1	100,7	100,7	106,9	108,4 (Ιαν. '20)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	102,8	101,8	103,8	104,8	105,8 (Ιαν. '20)	
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-44,0	-31,1	-29,4	-11,7	-10,0 (Ιαν. '20)	
<b>Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)</b>						
Ιδιωτικός Τομέας	-1,1	-0,6	-0,2	-0,5	-0,5 (Δεκ.)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	0,2	1,6	2,5	2,2	1,9 (Δεκ.)	
- Βιομηχανία	-0,6	0,6	-0,9	-1,3	0,4 (Δεκ.)	
- Κατασκευές	-0,6	-0,3	0,2	0,7	-3,1 (Δεκ.)	
- Τουρισμός	3,6	4,2	4,9	4,1	3,8 (Δεκ.)	
Νοικοκυριά	-2,2	-2,3	-2,6	-2,2	-2,8 (Δεκ.)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,8	-0,7	-0,9	-1,1	-1,3 (Δεκ.)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,8	-2,9	-3,1	-3,3	-3,4 (Δεκ.)	
<b>Τιμές και Αγορά Εργασίας</b>						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	0,6	0,7	0,3	-0,1	0,9 (Ιαν. '20)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	1,8	5,3	7,7	9,1	7,4 (Ιαν.-Σεπ.)	
Ανεργία (%)	19,3	18,4	17,3	16,9	16,5 (Νοε.)	
<b>ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)</b>	1,9	1,4	2,8	2,3	2,3 (Γ' τρίμ.)	
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,1	0,7	-0,3	0,2	0,2 (Γ' τρίμ.)	
Δημόσια Κατανάλωση	-2,5	0,2	9,4	-0,5	-0,5 (Γ' τρίμ.)	
Επενδύσεις	-12,2	8,1	-6,1	2,0	2,0 (Γ' τρίμ.)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,7	4,5	5,8	9,5	9,5 (Γ' τρίμ.)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,2	9,8	3,7	-2,9	-2,9 (Γ' τρίμ.)	

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, ΙΟΒΕ, IHS Markit

\* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

Το παρόν δελτίο εκδίδεται από την Alpha Bank και έχει αποκλειστικά ενημερωτικό χαρακτήρα. Οι πληροφορίες που περιέχει προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν έχουν επαληθευτεί από την Alpha Bank και αποτελούν έκφραση γνώμης βασισμένη σε διαθέσιμα δεδομένα μιας συγκεκριμένης ημερομηνίας. Το παρόν δεν αποτελεί συμβουλή ή σύσταση ούτε προτροπή για την διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής και ως εκ τούτου δεν έχουν ληφθεί υπόψη παράγοντες όπως, η γνώση, η εμπειρία, η χρηματοοικονομική κατάσταση και οι επενδυτικοί στόχοι ενός εκάστου των δυνητικών ή/και υφιστάμενων πελατών και δεν έχουν ελεγχθεί για πιθανή φορολόγηση του εκδότη στην πηγή ούτε και για άλλη, περαιτέρω, φορολογική συνέπεια εκ της συμμετοχής σ' αυτά. Επίσης δεν συνιστά έρευνα στον τομέα των επενδύσεων κατά την έννοια της ισχύουσας νομοθεσίας και ως εκ τούτου δεν έχει συνταχθεί σύμφωνα με τις απαιτήσεις του νόμου για τη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. Η Alpha Bank δεν υποχρεούται να επικαιροποιεί ή να αναθεωρεί το δελτίο αυτό ούτε να προβαίνει σε ανακοινώσεις ή ειδοποιήσεις σε περίπτωση που οποιοδήποτε στοιχείο, γνώμη, πρόβλεψη ή εκτίμηση που περιέχεται σε αυτό μεταβληθεί ή διαπιστωθεί εκ των υστέρων ως ανακριβής. Τυχόν δε προβλέψεις επί του παρόντος δελτίου για την πορεία των αναφερόμενων σε αυτό οικονομικών μεγεθών αποτελούν εκτιμήσεις της Alpha Bank βασισμένες στα δεδομένα που περιλαμβάνονται στο δελτίο. Η Alpha Bank και οι θυγατρικές της, καθώς επίσης τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τα στελέχη και οι υπάλληλοι αυτών δεν παρέχουν καμία διαβεβαίωση ούτε εγγυώνται την ακρίβεια, την πληρότητα και την ορθότητα των πληροφοριών που περιέχονται και των απόψεων που διατυπώνονται στο παρόν ή την καταλληλότητά τους για συγκεκριμένη χρήση και δεν φέρουν καμία ευθύνη για οποιονδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιονδήποτε χρήση του παρόντος και των πληροφοριών που περιέχει εν όλω ή εν μέρει. Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή αναδημοσίευση αυτού του δελτίου ή τμήματος του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του